

PENGARUH INFLASI, SUKU BUNGA SBI, NILAI TUKAR RUPIAH TERHADAP USD, PROFITABILITAS, DAN PERTUMBUHAN AKTIVA TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN PEMBIAYAAN DI BURSA EFEK INDONESIA

Zainuddin Iba¹ dan Aditya Wardhana^{2*)}

¹ STIE Kebangsaan Bireuen, Provinsi Aceh

² Jurusan Manajemen FE Universitas Nurtanio Bandung, Jawa Barat

*) adit@yahoo.co.id

ABSTRACT

This research aims at analyzing the influence of inflation rate, sertifikat bank Indonesia (SBI) rate, and currency exchange rate of Rupiah toward US Dollar, company's profitability and company's asset growth and their impact to financing company's stock price partially and simultaneously. The inflation rate, sertifikat bank Indonesia (SBI) rate, and currency exchange rate of Rupiah toward US Dollar, company's profitability and company's asset growth as independent variables. Financing company's stock price as dependent variables. The proposed hypotheses: The inflation rate, sertifikat bank Indonesia (SBI) rate, currency exchange rate of Rupiah toward US Dollar, company's profitability and company's asset growth have significance influences to the financing company's stock price partially and simultaneously. The result of the research has evidenced that inflation rate, sertifikat bank Indonesia (SBI) rate, and currency exchange rate of Rupiah toward US Dollar, corporate's profitability and asset growth are significantly related to the financing company's stock price partially and simultaneously. The research methodology is a survey method by descriptive and verificative research. The data processing uses multiple regression models by SPSS statistical software. Population in this research are registered financing companies listed in Indonesia Stock Exchange (Bursa Efek Indonesia) from 31st March 2004 and still listed until 31st March 2011. The result of coefficient of correlation is 61,2% and it's a strong relation between independent and dependent variables and 38,8% is the impact of other variables were not researched. Based on simultaneous hypotheses testing using F-test and partial hypotheses testing using t-test, it shows the significant impact between independent and dependent variables. From this result, there is main conclusion that the company's profitability and SBI rate have strong significant impact from the others to the financing company's stock price.

Keywords: *Inflation rate, sertifikat bank Indonesia rate, currency exchange rate of Rupiah toward US Dollar, company's profitability, company's asset growth, financing company's stock price.*

1. Pendahuluan

Pasar modal dewasa ini telah dipandang sebagai sarana yang efektif untuk mempercepat pertumbuhan ekonomi suatu negara. Mengingat melalui pasar modal inilah perusahaan dapat memperoleh dana jangka panjang baik berupa modal sendiri yang diperoleh melalui penjualan saham maupun

modal pinjaman yang diperoleh melalui penjualan obligasi.

Perusahaan pembiayaan (*financing company*) merupakan salah satu bentuk usaha di bidang lembaga keuangan non-bank yang mempunyai peranan yang sangat penting dalam pembiayaan yang menunjang pembangunan di Indonesia.

Berdasarkan data Bank Indonesia, kegiatan perusahaan pembiayaan menunjukkan peningkatan setiap tahunnya. Hal tersebut menjadi pendorong bagi investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan pembiayaan.

Investor dituntut untuk dapat mengetahui kondisi faktor-faktor eksternal dan internal yang mempengaruhi harga saham perusahaan. Lee (2002), Jyoti (2000), Sudjono (2002), Avonti (2004), dan Sa'adah (2006) menjelaskan bahwa terdapat hubungan yang linier antara inflasi, nilai tukar rupiah terhadap USD, suku bunga SBI, dan harga saham.

Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan dan menganalisis:

- 1) Pengaruh inflasi terhadap harga saham perusahaan pembiayaan di Bursa Efek Indonesia.
- 2) Pengaruh suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) terhadap harga saham perusahaan pembiayaan di Bursa Efek Indonesia.
- 3) Pengaruh nilai tukar Rupiah terhadap USD terhadap harga saham perusahaan pembiayaan di Bursa Efek Indonesia.
- 4) Pengaruh profitabilitas terhadap harga saham perusahaan pembiayaan di Bursa Efek Indonesia.
- 5) Pengaruh pertumbuhan aktiva terhadap harga saham perusahaan pembiayaan di Bursa Efek Indonesia.
- 6) Pengaruh inflasi, suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI), nilai tukar Rupiah terhadap USD, profitabilitas, dan pertumbuhan aktiva terhadap harga saham perusahaan pembiayaan di Bursa Efek Indonesia.

2. Landasan Teori

Inflasi

Syamsudin Mahmud (2004:125) mengemukakan bahwa inflasi adalah peningkatan harga-harga yang mencakup seluruh barang dan jasa. Dua teori inflasi yang dikemukakannya mencakup teori kuantitas uang dan teori permintaan dan penawaran inflasi. Teori kuantitas uang menyangkut suatu peningkatan kuantitas uang sebagai penyebab, walaupun tidak selamanya peningkatan kuantitas uang selalu menyebabkan inflasi. Teori permintaan dan penawaran inflasi yaitu membedakan antara pasar komoditas dengan pasar faktor yang sama-sama pentingnya.

Boediono (1990) mengemukakan bahwa inflasi adalah kecenderungan harga-harga untuk meningkat secara umum dan terus-menerus. Artinya

bahwa kenaikan tersebut tidak kepada barang tertentu saja namun pada sebagian besar barang. Dikenal, terdapat tiga jenis inflasi yaitu: (1) tingkat keparahan inflasi, (2) penyebab timbulnya inflasi, dan (3) asal mula terjadinya inflasi. Inflasi yang didasarkan pada tingkat keparahan inflasi terdiri dari: inflasi ringan (dibawah 10% per tahun), inflasi sedang (antara 10-30% per tahun), inflasi berat (30-100% per tahun), dan hiper-inflasi (diatas 100% per tahun).

Inflasi yang didasarkan pada penyebab timbulnya inflasi terdiri dari : inflasi yang timbul karena permintaan masyarakat (*demand inflation*) dan inflasi yang timbul karena kenaikan biaya produksi (*cost inflation*). Inflasi yang didasarkan pada asal mula terjadinya inflasi terdiri dari inflasi yang berasal dari dalam negeri (*domestic inflation*) dan inflasi yang berasal dari luar negeri (*imported inflation*).

Sertifikat Bank Indonesia (SBI)

Dalam Undang-Undang No. 13 Tahun 1968 tentang Bank Sentral disebutkan bahwa salah satu tugas Bank Indonesia (BI) adalah sebagai otoritas moneter yang salah satunya adalah operasi pasar terbuka. Dalam operasi pasar terbuka, BI dapat melakukan transaksi surat berharga termasuk Sertifikat Bank Indonesia (SBI) yang merupakan hutang berjangka waktu pendek.

SBI memiliki karakteristik sebagai: (1) jangka waktu maksimum 12 bulan dan sementara waktu hanya diterbitkan untuk jangka waktu 1 dan 3 bulan, (2) denominasi dari yang terendah 50 juta rupiah hingga tertinggi 100 juta rupiah, (3) pembelian SBI oleh masyarakat minimal 100 juta rupiah dan selebihnya, kelipatan 50 juta rupiah, (4) pembelian SBI didasarkan pada nilai tunai berdasarkan diskonto murni (*true discount*), (5) pembeli SBI memperoleh hasil berupa diskonto yang dibayar dimuka, (6) pajak penghasilan atas diskonto dikenakan secara final sebesar 15%, (7) SBI diterbitkan tanpa warkat, (8) SBI dapat diperdagangkan di pasar sekunder.

Tingkat suku bunga SBI di pasar menentukan minat masyarakat dalam menentukan pilihannya. Apabila tingkat suku bunga semakin tinggi, maka pilihan investor dalam melakukan investasi akan semakin rendah. Alasannya adalah karena investor akan menambah pengeluaran investasinya apabila keuntungan yang diharapkan dari investasi yang lebih besar dari tingkat suku bunga yang harus dibayar untuk dana investasi tersebut yang merupakan biaya dari penggunaan dana, demikian pula sebaliknya.

Nilai Tukar Rupiah terhadap Dollar Amerika

Adiningsih (1998) mengemukakan bahwa nilai tukar Rupiah adalah harga Rupiah terhadap mata uang negara lain. Nilai tukar (kurs) merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi aktivitas di pasar saham maupun pasar uang karena investor cenderung akan sangat berhati-hati untuk melakukan investasi.

Sitinjak (2003) mengemukakan bahwa nilai mata uang (kurs) akan mengukur nilai suatu mata uang dalam unit mata uang lainnya. Menurunnya kurs Rupiah terhadap Dolar AS akan memiliki pengaruh negatif terhadap ekonomi dan pasar modal.

Faktor-faktor yang dapat menyebabkan terjadinya fluktuasi kurs yaitu: (1) tingkat inflasi, (2) tingkat suku bunga, (3) tingkat pendapatan, (4) pengendalian pemerintah, (5) ekspektasi pasar.

Profitabilitas

Sutrisno (2008:247) mengemukakan bahwa profitabilitas merupakan rasio keuntungan sebagai hasil dari kebijakan yang diambil oleh manajemen. Profitabilitas mengukur seberapa besar tingkat keuntungan (profit) yang dapat diperoleh perusahaan.

Semakin besar tingkat keuntungan menunjukkan semakin baik manajemen dalam mengelola perusahaan. Beberapa indikator yang digunakan dalam mengukur profitabilitas yaitu: (1) *profit margin*, (2) *return on asset*, (3) *return on equity*, (4) *return on investment*, (5) *earning per share*.

Pertumbuhan Aktiva

Sutrisno (2008:227) mengemukakan bahwa pertumbuhan aktiva dianalisis dengan menggunakan analisis indeks dengan tahun dasar yang dipilih pada tahun awal, sehingga dapat menunjukkan pertumbuhan aktivanya dari waktu ke waktu.

Bhaduri (2002) mengemukakan bahwa perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang cepat harus banyak mengandalkan dari modal eksternal. Pertumbuhan aktiva dihitung sebagai prosentase perubahan aktiva pada tahun tertentu terhadap tahun sebelumnya.

Harga Saham

Sutrisno (2008:310) mengemukakan bahwa saham merupakan surat bukti kepemilikan perusahaan atau penyertaan pada perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas. Saham dapat dibedakan menjadi dua macam yaitu saham preferen (*preferred stock*) dan saham biasa (*common stock*).

Keuntungan membeli saham, yakni: (1) *capital gain*, (2) deviden, (3) nilai saham itu sendiri, dan (4) dapat dijadikan agunan kredit tambahan. Sedangkan kerugiannya yaitu: (1) *capital loss*, (2) *opportunity loss*, dan (3) likuidasi. Harga saham merupakan pengorbanan yang dilakukan oleh investor untuk mendapatkan surat bukti kepemilikan perusahaan atau penyertaan pada perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas. Harga saham merupakan hasil keberhasilan manajemen keuangan perusahaan.

Hipotesis

- H1: inflasi mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham
- H2: suku bunga SBI mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham
- H3: nilai tukar Rp terhadap USD mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham
- H4: profitabilitas mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham
- H5: pertumbuhan aktiva mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham
- H6: inflasi, suku bunga SBI, nilai tukar Rupiah terhadap USD, profitabilitas, dan pertumbuhan aktiva mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham

3. Metode Penelitian

Rancangan Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian penjelasan (*explanatory research*) yang akan membuktikan hubungan kausal antara variabel bebas (*independent variable*) yaitu variabel tingkat inflasi, variabel tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI), variabel nilai tukar Rupiah terhadap USD, variabel profitabilitas, dan variabel pertumbuhan aktiva; dan variabel terikat (*dependent variable*) yaitu harga saham. Serta penelitian korelasional, yaitu penelitian yang berusaha untuk melihat apakah antara dua variabel atau lebih memiliki hubungan atau tidak, dan seberapa besar hubungan itu serta bagaimana arah hubungan tersebut (Sugiyono, 2005).

Populasi dan sampel

Populasi dalam penelitian ini menurut jenisnya merupakan populasi yang terbatas dan menurut sifatnya merupakan populasi yang homogen. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan pembiayaan yang terdaftar Bursa efek Indonesia sebelum 31 Maret 2004 hingga 31 Maret 2011 sejumlah 7 perusahaan.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel Inflasi (X1)

Boediono (1990) mengemukakan bahwa inflasi adalah kecenderungan harga-harga untuk meningkat secara umum dan terus-menerus.

Variabel tingkat inflasi ini secara operasional diukur dengan menggunakan 1 (satu) indikator, yaitu: Indeks Harga Konsumen (IHK) atau *Consumer Price Index* (CPI) yang merupakan indeks yang mengukur harga rata-rata dari barang tertentu yang dibeli konsumen. Ukuran variabel adalah Prosen dan skala variabel adalah Rasio.

Suku Bunga SBI (X2)

Sertifikat Bank Indonesia (SBI) yang merupakan surat berharga dalam mata uang Rupiah yang diterbitkan Bank Indonesia sebagai utang berjangka waktu pendek (Undang-Undang No. 13 Tahun 1968). Variabel tingkat suku bunga SBI ini secara operasional diukur dengan menggunakan 1 (satu) indikator yaitu suku bunga SBI. Ukuran variabel adalah Prosen dan skala variabel adalah Rasio.

Nilai Tukar Rp terhadap USD (X3).

Sitinjak (2003) mengemukakan bahwa nilai mata uang (kurs) akan mengukur nilai suatu mata uang dalam unit mata uang lainnya. Variabel nilai tukar Rp terhadap USD ini secara operasional diukur dengan menggunakan 1 (satu) indikator yaitu kurs Rupiah terhadap Dollar Amerika Serikat. Ukuran variabel adalah Rupiah dan skala variabel adalah Rasio.

Profitabilitas (X4).

Sutrisno (2008:247) mengemukakan bahwa profitabilitas merupakan rasio keuntungan sebagai hasil dari kebijakan yang diambil oleh manajemen. Variabel pertumbuhan aktiva ini secara operasional diukur dengan menggunakan 2 (dua) indikator yaitu *Earning After Tax* (EAT) dan *Total Asset* untuk menghitung *Return On Asset* (ROA). Ukuran variabel adalah Prosen dan skala variabel adalah Rasio.

Pertumbuhan Aktiva (X5).

Sutrisno (2008:227) mengemukakan bahwa pertumbuhan aktiva dianalisis dengan menggunakan analisis indeks dengan tahun dasar yang dipilih pada tahun awal, sehingga dapat menunjukkan pertumbuhan aktiva dari waktu ke waktu. Variabel pertumbuhan aktiva ini secara operasional diukur dengan menggunakan 1 (satu) indikator yaitu Perubahan Total Aktiva. Ukuran variabel adalah prosen dan skala variabel adalah rasio.

Harga Saham (Y).

Sutrisno (2008:310) mengemukakan bahwa saham merupakan surat bukti kepemilikan perusahaan atau penyertaan pada perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas. Variabel harga saham ini secara operasional diukur dengan menggunakan 1 (satu) indikator yaitu garha saham penutupan pada akhir tiap triwulan. Ukuran variabel adalah rupiah dan skala variabel adalah rasio.

Teknik Pengumpulan Data

Data yang akan diambil dalam penelitian ini adalah berupa data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI), Badan Pusat Statistik (BPS), Bank Indonesia (2003 – 2011) sedangkan metode pengumpulan data dilakukan dengan tinjauan pustaka, dokumentasi, dan observasi yang diberikan kepada responden secara langsung (Sugiyono, 2005:135).

Pengujian Data

Pengujian data dilakukan dengan menggunakan model analisis regresi linier berganda (*multiple regression analysis model*). Dalam penelitian yang menggunakan model regresi, maka perlu dilakukan pengujian asumsi klasik yang meliputi pengujian multikolinearitas, autokorelasi, dan heterokedastisitas.

Teknik Analisis Data dan Pengujian Hipotesis

Dalam perhitungan pengolahan data dan pengujian hipotesis serta pengujian asumsi klasik, peneliti menggunakan alat bantu yang berupa program aplikasi komputer yaitu SPSS.

4. Hasil Analisis Data

Deskripsi Responden

Dari seluruh populasi perusahaan pembiayaan yang berjumlah 7 perusahaan yang diteliti adalah sebagai berikut:

- 1) PT Trust Finance Indonesia Tbk (TRUS)
- 2) PT Danasupra Erapacific Tbk (DEFI)
- 3) PT Indocitra Finance Tbk (INCF)
- 4) PT Adira Dinamika Multi Finance (ADMF)
- 5) PT BFI Finance Tbk (BFIN)
- 6) PT Clipan Finance (CFIN)
- 7) PT Buana Finance Tbk (BBLD)

Hasil Perhitungan Regresi Linier Berganda

Berdasarkan hasil pengolahan data diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$Y = -1792,44 - 2408,67 X_1 + 7338,51 X_2 + 0,717X_3 + 8583,86 X_4 + 3,64E10 X_5 + \epsilon$$

Hasil Perhitungan Korelasi dan Determinasi

Berdasarkan hasil pengolahan data diperoleh koefisien korelasi simultan sebesar 0,78 yang kuat dan koefisien korelasi parsial untuk inflasi (0,20), suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (0,24), nilai tukar Rupiah terhadap USD (0,17), profitabilitas (0,65), dan pertumbuhan aktiva (0,32).

Hasil perhitungan untuk nilai koefisien determinasi, diperoleh secara simultan sebesar 61,20 dan koefisien secara parsial untuk inflasi (0,70), suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (5,70), nilai tukar Rupiah terhadap USD (4,60), profitabilitas (42,4), dan pertumbuhan aktiva (9,20).

Hasil Pengujian Hipotesis

Berdasarkan hasil uji hipotesis parsial dengan menggunakan statistik uji-t, maka diperoleh kesimpulan bahwa variabel independen yang terdiri dari inflasi, suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI), nilai tukar Rupiah terhadap USD, profitabilitas, dan pertumbuhan aktiva memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel harga saham karena nilai t hitung inflasi (3,76), suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) (4,45), nilai tukar Rupiah terhadap USD (3,27), profitabilitas (12,12), dan pertumbuhan aktiva (6,32) lebih besar dari nilai kritis uji t-tabel (1,98) pada tingkat kepercayaan 95%. Sehingga:

- H1 : inflasi mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham
- H2 : suku bunga SBI mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham
- H3 : nilai tukar Rp terhadap USD mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham
- H4 : profitabilitas mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham
- H5 : pertumbuhan aktiva mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham

Berdasarkan hasil uji hipotesis simultan dengan menggunakan statistik uji-F, maka diperoleh simpulan bahwa variabel independen yang terdiri dari inflasi, suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI), nilai tukar Rupiah terhadap USD, profitabilitas, dan pertumbuhan aktiva memiliki pengaruh yang signifikan secara simultan terhadap variabel harga saham. Karena nilai statistik F-hitung (48,93) lebih besar dari F-tabel (2,16) pada tingkat kepercayaan 95%.

- H6 : inflasi, suku bunga SBI, nilai tukar Rupiah terhadap USD, profitabilitas, dan pertumbuhan aktiva mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham

5. Pembahasan

Pengaruh inflasi terhadap harga saham

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham, artinya bahwa jika terjadi kenaikan tingkat inflasi akan menyebabkan pengaruh negatif terhadap harga saham. Kenaikan harga-harga secara umum akan memberikan dampak pada penurunan konsumsi masyarakat karena terjadinya penurunan pendapatan riil masyarakat dan penurunan harga saham perusahaan pembiayaan.

Pengaruh suku bunga SBI terhadap harga saham

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa tingkat suku bunga SBI berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Artinya kenaikan tingkat suku bunga SBI akan meningkatkan harga saham dalam arah yang sama.

Pengaruh nilai tukar Rupiah terhadap USD terhadap harga saham

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa nilai tukar Rupiah terhadap USD berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Artinya apabila terjadi apresiasi nilai tukar Rupiah terhadap USD maka besarnya belanja impor dapat menurunkan biaya produksi serta meningkatkan laba perusahaan dan akhirnya harga saham akan meningkat.

Pengaruh profitabilitas terhadap harga saham

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Artinya peningkatan profitabilitas akan memberikan pengaruh positif terhadap kenaikan harga saham. Kenaikan profitabilitas akan berdampak pada peningkatan laba perusahaan dan akhirnya akan memberikan pengaruh positif terhadap peningkatan deviden yang diterima oleh investor yang akan berdampak pada peningkatan permintaan saham perusahaan pembiayaan dan terjadi peningkatan harga saham perusahaan pembiayaan.

Pengaruh pertumbuhan aktiva terhadap harga saham

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa pertumbuhan aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Artinya peningkatan pertumbuhan aktiva akan memberikan pengaruh positif terhadap kenaikan harga saham. Pertumbuhan aktiva akan menjadi sebuah indikator bagi para investor dalam melakukan pembelian saham perusahaan publik karena pertumbuhan aktiva

memberikan deskripsi mengenai kemampuan perusahaan dalam menjalankan aktivitas usahanya.

6. Simpulan

Berdasarkan hasil analisis data dengan menggunakan model analisis regresi linier berganda (*multiple regression analysis model*) dan pembahasan hasil penelitian yang telah dikemukakan pada bagian sebelumnya, dapat disimpulkan beberapa hal penting dalam penelitian ini sebagai berikut:

- 1) Inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham
- 2) Suku bunga SBI berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham
- 3) Nilai tukar Rupiah terhadap USD berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham
- 4) Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap harga saham
- 5) Pertumbuhan aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham
- 6) Inflasi, suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI), nilai tukar Rupiah terhadap USD, profitabilitas, dan pertumbuhan aktiva memiliki pengaruh yang signifikan secara simultan terhadap harga saham

Daftar Pustaka

- Adiningsih. 1998. *Perangkat analisis dan teknik analisis investasi di pasar modal Indonesia*. Jakarta: PT Bursa Efek Indonesia.
- Avonti, Amos Amoroso dan Hudi Prawoto. 2004. Analisis pengaruh nilai tukar Rupiah per Dollar AS dan tingkat suku bunga SBI terhadap indeks harga saham gabungan di Bursa Efek Jakarta, *Jurnal Akuntansi Bisnis*, Vol. III No. 5.
- Boediono. 1990. *Ekonomi moneter*. Yogyakarta: BPFE.
- Gupta, Jyoti, Alain Chevalier and Fran Sayekti. 2000. The causality between interest rate, exchange rate, dan stock price in emerging market: the case of Jakarta Stock Exchange, *Working Paper Series. EFMA. Athens*.
- Lee, SB. 1992. Causal relations among stock return, interest rate, real activity, and inflation, *Journal of Finance*, 47: 1591-1603.
- Sa'adah, Siti dan Yunia Panjaitan. 2006. Interaksi dinamis antara harga saham dengan nilai tukar rupiah terhadap dollar AS, *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, pp: 46-62.
- Sitijak, Elizabeth Lucky Maretha dan Widuri Kurniasari. 2003. Indikator-indikator pasar saham dan pasar uang yang saling berkaitan ditinjau dari pasar saham sedang bullish dan bearish, *Jurnal Riset Ekonomi dan Manajemen*, Volume 3 Nomor 3.
- Sudjono. 2002. Analisis keseimbangan dan hubungan simultan antara variabel ekonomi makro terhadap indkes harga saham di BEJ dengan metode VAR (Vector Auto-regression) dan ECM (Error Correction Model), *Jurnal Riset Ekonomi dan Manajemen*, Vol.2 No.3.
- Sugiyono. 2005. *Statistik untuk penelitian*. Bandung: Alfabeta.
- Sutrisno. 2008. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Ekonisia.